

BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Model Penelitian Terdahulu

Penelitian Mudambi (1995) menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian ini juga berhasil membuktikan bahwa arah hubungannya dengan hasil pengujian yang tidak sama (*non-monoyonic*).

Pederson dan Thompson (1997) melakukan penelitian pengaruh struktur kepemilikan perusahaan terhadap kinerja ekonomi di 12 perusahaan terbesar di Negara Eropa. Dimana menurut penelitiannya, *marginal effect* positif memiliki hubungan kepemilikan terhadap lembaga keuangan yang lebih kuat dalam *market-based* pada sistem di Inggris daripada di benua Eropa.

Loderer dan Martin (1997) yang meneliti mengenai *executive stock ownership* dan *performance tracking faint traces* yang menyatakan bahwa pengambilan kepemilikan saham oleh orang dalam (kepemilikan direktur) sebagai ukuran kepemilikan dimana pengambilan tersebut dikatakan sebagai variabel *Endogen* dan *Tobin Q* sebagai pengukuran kinerja.

Menurut Black dan Bhagat (1999) yang melakukan penelitian mengenai hubungan antara komposisi dewan dan kinerja perusahaan dimana penelitian ini menyatakan bahwa adanya hubungan yang negatif antara dewan independen dengan kinerja perusahaan.

Menurut Demsetz dan Villalonga (2001) yang meneliti mengenai struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, bahwa hasil dari penelitian dan

dari beberapa studi sebelumnya menghasilkan bukti mengenai struktur kepemilikan dimana koefisien persamaan tunggal dari pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja memiliki pengaruh yang bias. Dimana hasil dari studi gagal untuk memperhitungkan kompleksitas kepentingan yang terlibat dalam struktur kepemilikan.

Jayesh (2004) melakukan pengujian empirik tentang hubungan dari struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan dengan menggunakan 2748 panel perusahaan-perusahaan India pada periode 1994-2000 dengan variabel yang diteliti antara lain kepemilikan asing, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on equity*.

Hasil penelitian Ping (2004) menyatakan bahwa hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan dengan menganalisis perusahaan-perusahaan yang secara empiris menyatakan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan.

Kaserer dan Benjamin (2005), meneliti apakah ada hubungan empiris antara pengaruh *insider ownership*, *outsider block ownership* dan *outsider dispersed ownership* terhadap *corporate performance*. Dengan menggunakan data di 245 perusahaan pada tahun 2003, peneliti menemukan bukti bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara kinerja perusahaan yang diukur dengan harga saham serta *Tobin Q*.

Kapopolous (2006) yang meneliti mengenai hubungan stuktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, dimana peneliti mencoba menggunakan

model Demsetz dan Villalonga (2001) untuk 175 perusahaan Yunani pada tahun 2000 dan menemukan bahwa profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi akan memerlukan struktur kepemilikan yang tersebar. Para peneliti juga memberikan bukti bahwa pemegang *Non-Management Blockholder* dapat mengurangi diskon valuasi terkait dengan masalah yang diharapkan.

Uchida (2006) menginvestigasi apakah hubungan antara kinerja perusahaan dan kepemilikan manajerial bergantung pada *leverage*. Penelitian tersebut memprediksikan adanya hubungan yang positif antara kinerja perusahaan dengan lemahnya kepemilikan manajerial seperti peningkatan *leverage*.

Menurut Farooque, Ziji, Dunstan, dan Karim (2007) yang meneliti mengenai struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan yang terdaftar di Bangladesh. Dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin Q* dan *Return on Asset*.

Menurut Graham dan Bhattacharya (2007) yang melakukan penelitian mengenai hubungan antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan yang menggunakan sampel di 116 perusahaan industri di Finlandia. Dimana hasil penelitian ini menunjukkan adanya umpan balik yang signifikan antara kinerja perusahaan dengan kepemilikan institusional yang menghasilkan hubungan yang negatif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian Joshua dan Nicholas (2007) tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan di Ghana, memberikan bukti bahwa

struktur kepemilikan dari dalam (*insider*) memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan

Menurut Zeitun dan Tian (2007) yang melakukan penelitian mengenai struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan dengan mengambil sampel dari 59 perusahaan publik di Yordania dari tahun 1989-2002 dengan menghitung menggunakan empat rasio untuk mengukur kinerja perusahaan yang meliputi ROE (*return on equity*), ROA (*return on asset*), *Tobin Q* dan MBR (*market to book ratio*). Dalam penelitian ini *Tobin Q* dan MBR (*market to book ratio*) digunakan untuk mengukur kinerja pasar perusahaan, sedangkan ROA dan ROE digunakan sebagai rasio untuk mengukur kinerja akuntansi. Dimana penelitian ini menyatakan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan pada ukuran kinerja akuntansi yang diukur dengan menggunakan ROE (*return on equity*).

Hu dan Izumida (2008) yang melakukan penelitian mengenai kepemilikan dan kinerja perusahaan. Dimana menjelaskan bahwa kepemilikan akan menjadi terkonsentrasi apabila dikaitkan dengan pamantauan yang lebih baik dan biaya yang dimiliki oleh pemegang saham terbesar. Namun, di benua Eropa dan Asia Timur, dengan kepemilikan rata-rata yang tinggi konsentrasinya, studi empiris menemukan hasil serupa bahwa *Blockholder* memiliki pengaruh yang positif pada kinerja perusahaan.

Dietrich dan Wanzenrie (2009) yang melakukan penelitian dengan menganalisis pengaruh rasio biaya, permodalan, likuiditas, KAP, pertumbuhan DPK, Pertumbuhan kredit relative pajak, kapitalisasi pasar dan konsentrasi

terhadap ROA dan ROE yang menunjukkan bahwa modal pertumbuhan PDB berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE. Sedangkan ukuran perusahaan, rasio biaya, pajak dan konsentrasi berpengaruh negatif terhadap ROA (*return on asset*) dan ROE (*return on equity*).

Menurut Sherif dan Lordanis (2009) yang melakukan penelitian dengan menggunakan 258 perusahaan yang terdaftar di Yunani. Dimana penelitian ini menyelidiki hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan kinerja perusahaan dengan menggunakan *Tobin Q* yang menyatakan bahwa adanya pengaruh yang negatif dengan peningkatan kinerja perusahaan.

Menurut Ararat, Aksu dan Cetin (2010) yang melakukan penelitian terhadap 100 perusahaan yang terdaftar di Istanbul mengenai dampak dewan keanekaragaman pada *board* dan *Intensity of monitoring* terhadap kinerja perusahaan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Intensity of monitoring* dan *board* bertindak sebagai variabel mediasi. Disisi lain, peneliti menemukan bahwa bukti konsentrasi kepemilikan itu sendiri memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja perusahaan.

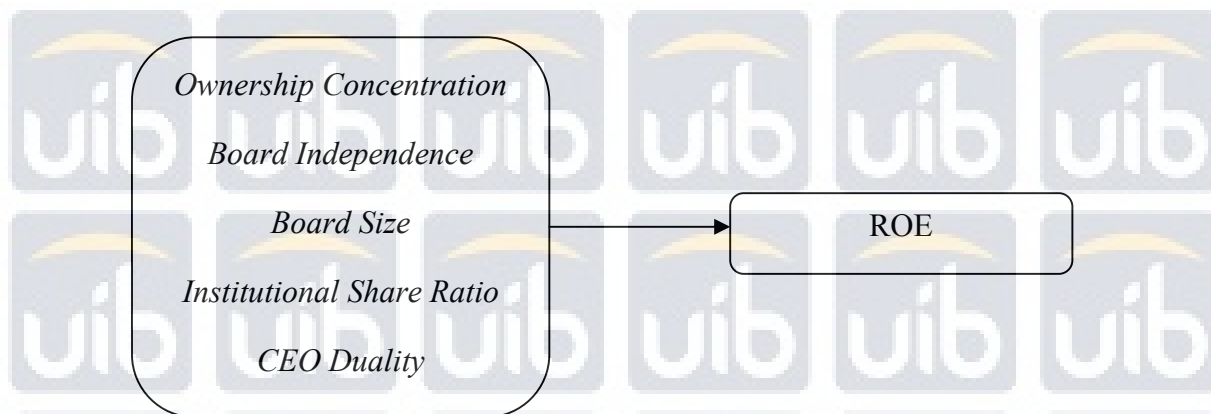
Shah, Butt, dan Saeed (2010) yang melakukan penelitian mengenai Struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan dimana peneliti menemukan bahwa perusahaan mengalami penurunan dari kinerja perusahaan dengan kepemilikan pemegang saham yang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan.

Menurut Shakir (2011) yang meneliti mengenai hubungan antara *board size*, *board composition* dan kinerja perusahaan dengan variabel yang digunakan

dalam penelitian meliputi *board composition*, *board size*, dan *percentage of executive*. Dimana secara empiris penelitian ini menguji hubungan antara komposisi dewan dengan kinerja perusahaan yang terdaftar di Malaysia yang membuktikan bahwa komposisi dewan memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Amira dan Nadia (2012) yang melakukan penelitian dari 23 perusahaan yang terdaftar di Tunisia selama periode 1998-2009 dengan variabel yang digunakan meliputi *ownership concentration*, *managerial ownership*, *board size*, *outside directors* dan *board leadership structure*. Dimana penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan.

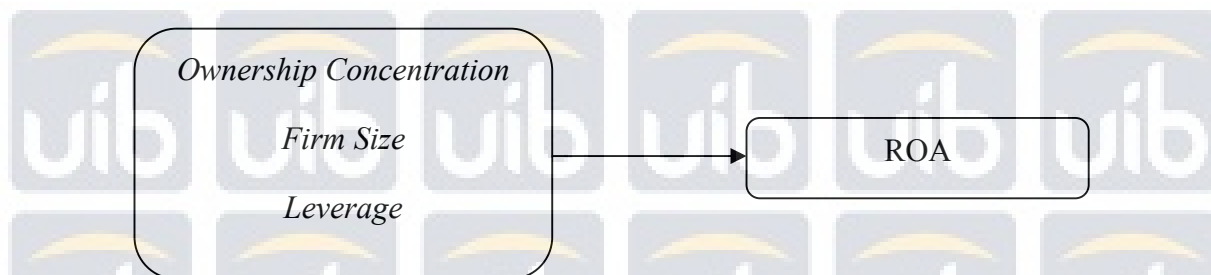
Menurut Cherati, Ranjdoost, dan Golmohammadi (2012) yang melakukan penelitian mengenai hubungan struktur kepemilikan, struktur dewan dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE (*return on equity*) dalam sampel dari 311 perusahaan yang terdaftar di TSE (*Tehran Stock Exchange*) selama 2006 sampai 2011 dengan variabel yang digunakan meliputi *ownership concentration*, *board independence*, *board size*, *institutional share ratio*, dan *CEO duality*. Dimana hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan yang positif antara *board size* dengan kinerja perusahaan.



Gambar 2.1 Pengaruh antara struktur kepemilikan dan struktur dewan terhadap kinerja perusahaan, sumber: Cherati, Ranjdoost, dan Golmohammadi, 2012.

Menurut Fauzi dan Locke (2012) yang melakukan penelitian mengenai *board structure, ownership structure* dengan kinerja perusahaan dalam 79 perusahaan yang terdaftar di *New Zealand* yang mencakup periode 2007-2011 dengan variabel yang digunakan dalam penelitian meliputi *board size, non-executive on the board, female board directors, audit committee, nomination committee, remuneration committee, managerial ownership* dan *blockholders ownership*. Dimana hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya pangaruh positif antara dewan direksi, komite dewan, dan manajerial kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Alimehmeti dan Paletta (2013) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Italia. peneliti menemukan adanya hubungan antara konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan dimana konsentrasi kepemilikan ini berhubungan positif dengan ROA (*Return On Asset*) yang digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan.



Gambar 2.2 Pengaruh antara konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, sumber: Alimehmeti dan Paletta, 2013.

Bhagat dan Bolton (2013) yang melakukan penelitian mengenai kepemilikan direksi, *governance* dan *performance* yang menemukan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara *Director Ownership* terhadap kinerja perusahaan dimana SOX (*Sarbanes-Oxley*) dapat mempengaruhi dewan, yang dapat meningkatkan pengawasan lingkungan tata kelola perusahaan.

Menurut Tarak dan Apu (2013) yang melakukan penelitian mengenai dampak dewan komposisi dan rapat dewan terhadap kinerja perusahaan dengan variabel yang digunakan meliputi *board size*, direktur eksekutif, *chairman's identity*, dewan independen dan *board meeting* yang ditemukan bahwa dewan komposisi dan rapat dewan berdampak signifikan terhadap kinerja perusahaan, dimana hasil yang ditemukan menyimpulkan bahwa efek dari pertemuan dewan secara signifikan berdampak positif dengan menggunakan pengukuran penjualan bersih, laba bersih, EVA (*Economic Value Added*), dan MVA (*Market Value Added*).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rehman dan Shah (2013) yang menguji hubungan antara struktur kepemilikan, dewan komisaris dan kinerja perusahaan dari 80 perusahaan yang terdaftar di KSE untuk periode 2005-2009.

Dimana pada penelitian ini kinerja diukur dengan menggunakan ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), *Tobin Q*, dan rasio *Marris* dengan hasil

pengukuran yang ditemukan bahwa hasil pengukuran terbaik dijelaskan melalui rasio ROA.

2.2 Kinerja Perusahaan

Menurut Fauzi (1995), kinerja merupakan suatu istilah umum yang digunakan untuk sebagian atau seluruh tindakan atau aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode, seiring dengan referensi pada sejumlah standar seperti biaya-biaya masa lalu atau akuntabilitas manajemen dan semacamnya.

Menurut Mulyadi (2001), kinerja adalah keberhasilan tim atau unit organisasi dalam mewujudkan sasaran strategik yang telah ditetapkan sebelumnya dengan perilaku yang diharapkan.

Seperti yang telah dijelaskan oleh Helfert (1996) bahwa “Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen.” Dari pendapat tersebut dapat diketahui bahwa kinerja merupakan indikator dari baik buruknya keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan.

Menurut Payaman (2005) yang mengemukakan kinerja adalah tingkat pencapaian hasil atas pelaksanaan tugas tertentu. Kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan, termasuk kinerja masing-masing individu dan kelompok kinerja di suatu perusahaan.

Kinerja merupakan prestasi kerja, yaitu perbandingan antara hasil kerja dengan standar yang ditetapkan (Dessler, 2000). Sedangkan Mathis dan Jackson (2006) yang menyatakan bahwa kinerja pada dasarnya adalah apa yang dilakukan

atau tidak dilakukan oleh manajemen. Manajemen kinerja adalah keseluruhan kegiatan yang dilakukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan termasuk kinerja masing-masing individu dan kelompok.

2.3 Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

2.3.1 Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan

Beberapa literatur telah menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Jansen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa manajer perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan yang tinggi atas suatu perusahaan yang memungkinkan untuk melakukan diskresi terhadap sumber daya perusahaan.

Menurut Golmohammadi, Ranjdoost dan Cherati (2012), yang meneliti mengenai hubungan antara struktur kepemilikan, struktur dewan dan kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*) dengan menggunakan sampel dari 311 perusahaan selama 2006–2011 di Bursa Efek Teheran yang menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Alimehmeti dan Paletta (2013) yang melakukan penelitian mengenai konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Italia selama 2006–2009, yang menunjukkan adanya hubungan positif antara konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, kecuali pada tahun 2008 yang mengatakan bahwa krisis keuangan dari suatu perusahaan dapat meningkatkan efek pengambil alihan perusahaan.

Zeitun dan Tian (2007) yang meneliti hubungan antara struktur kepemilikan dan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Yordania dengan menggunakan sampel dari 59 perusahaan dari 1989–2002 yang menyatakan bahwa adanya hubungan signifikan antara konsentrasi kepemilikan dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan kinerja ROE (*return on equity*) dan ROA (*return on asset*).

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Himmelberg, Hubbard dan Palia (1999) yang menyatakan bahwa sebagian besar dari variasi *cross-sectional* dalam kepemilikan manajerial merupakan heterogenitas yang memiliki implikasi untuk model ekonometrik yang digunakan untuk memprediksi pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Uchida (2006) melakukan pengujian menggunakan suatu rancangan panel data dari perusahaan-perusahaan manufaktur di Jepang tahun 1989-1996 dengan hasil yang didapat menyatakan bahwa tingkat kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *Tobin's Q*.

Wening (2007) berpendapat bahwa konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan dapat berdampak pada pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan.

Menurut Fauzi dan Locke (2012) yang meneliti mengenai pengaruh struktur dewan dan struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan yang terdaftar di

Selandia Baru yang menyatakan dewan direksi, dewan komite, dan kepemilikan manajerial memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional merupakan mekanisme *corporate governance* yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*).

Crutchley dan Hansen (1989) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengurangi masalah keagenan.

Essen, Oosterhout dan Carney (2011) yang meneliti mengenai dewan perusahaan dan kinerja perusahaan yang ada di Asia, yang menyatakan adanya hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan.

Menurut Bhattacharya dan Graham (2007) yang meneliti mengenai hubungan antar kelas yang berbeda dari investor institusi dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Finlandia yang menemukan adanya hubungan signifikan yang negatif antara kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Dewan Independen terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Ponnu dan Karthigeyan (2010) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia untuk tahun berakhir 2006

dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan independen memiliki dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan.

Rehman dan Ali-Shah (2013) melakukan penelitian mengenai hubungan antara struktur kepemilikan, dewan komisaris dan kinerja perusahaan dari 80 perusahaan yang terdaftar di KSE untuk periode 2005–2009 yang menyatakan bahwa adanya hubungan yang positif antara dewan independen dan kinerja perusahaan dimana studi ini memberikan informasi berharga mengenai struktur dewan dan struktur kepemilikan yang membentuk bagian penting dalam mengambil keputusan perusahaan.

2.3.5 Pengaruh Ukuran Dewan terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Shakir (2011) yang mengatakan bahwa adanya hubungan negatif antara *board size* dan kinerja perusahaan yang terdaftar di Finlandia yang mendukung hipotesis bahwa komunikasi dan koordinasi menjadi salah satu masalah dalam ukuran dewan.

Menurut Noor dan Fadzil (2013) yang melakukan penelitian di perusahaan yang terdaftar di Malaysia pada akhir tahun 2008 yang menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan.

Menurut Bhagat dan Black (1999) yang meneliti mengenai hubungan antara dewan komposisi terhadap kinerja perusahaan yang menyatakan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara *board size* dengan kinerja perusahaan.

2.4 Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Variabel Dependen

2.4.1 Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan

Penelitian menurut Ararat, Aksu dan Cetin (2010) yang melakukan penelitian mengenai *board diversity* terhadap kinerja perusahaan yang menyatakan bahwa *leverage* sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh yang negatif terkait dengan kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Bhagat dan Bolton (2013) yang meneliti mengenai kepemilikan direksi, tata kelola dan kinerja perusahaan yang menyatakan bahwa *leverage* sebagai variabel kontrol memiliki dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Adewale dan Ajibola (2013) yang meneliti mengenai hubungan antara *capital structure* dan kinerja perusahaan yang terdaftar di Nigeria menggunakan data tahunan untuk 5 perusahaan dengan jangka waktu 11 tahun (2002–2012) dimana ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki hubungan signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

Rashid dan Lodh (2011) yang melakukan penelitian mengenai tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan dimana ukuran perusahaan *sebagai* variabel kontrol memiliki dampak negatif terhadap kinerja perusahaan.

2.5 Model Penelitian

Model penelitian merupakan replikasi dari penelitian Golmohammadi, Ranjdoost, dan Cherati (2012), ditambahkan variabel *Leverage* dan Ukuran Perusahaan dari penelitian Alimehmeti dan Paletta (2013).

Independen

Konsentrasi Kepemilikan
Kepemilikan Institusional
Kepemilikan Manajerial
Dewan Independen
Ukuran Dewan

Kontrol

Leverage
Ukuran Perusahaan

Kinerja Perusahaan (ROE)

Gambar 2.3 Analisis pengaruh struktur kepemilikan dan karakteristik dewan terhadap kinerja perusahaan, sumber: Peneliti, 2014.

2.6 Rumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian dan kerangka model diatas maka hipotesis untuk penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.
- H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.
- H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

H₄: Dewan independen berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.

H₅: Ukuran dewan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.